

La prise en compte des services de logement dans l'indice des prix à la consommation : une comparaison internationale

Le traitement des services de logement aux propriétaires occupant leur logement est un des enjeux de l'harmonisation de la mesure de l'inflation dans l'Union européenne. En effet, la solution actuellement retenue par Eurostat — l'exclusion du prix des services aux propriétaires-occupants de la mesure de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) — entraîne des différences non négligeables dans la pondération du logement d'un pays à l'autre, en raison de la part très variable des ménages possédant leur résidence principale.

L'inclusion de ces services pourrait s'effectuer selon différentes méthodes, déjà appliquées aux indices nationaux (IPCN) :

- des loyers peuvent être imputés aux propriétaires-occupants à partir des loyers effectivement payés par les locataires. Cette méthode, conforme au système européen de comptes (SEC) 1995, a pour conséquence de renforcer le poids des loyers d'habitation effectif dans l'indice des prix ;*
- la charge d'intérêt sur les prêts hypothécaires peut être intégrée dans la mesure des prix. Elle s'apparente cependant plus à un prix de l'investissement qu'à un prix de consommation et présente un caractère cyclique prononcé ;*
- les prix immobiliers peuvent être utilisés comme indicateur de la dépréciation du logement, ce qui conduit à introduire dans la mesure de l'inflation un prix d'actif, éventuellement soumis à l'apparition de bulles spéculatives.*

La solution actuelle, sans être pleinement satisfaisante du point de vue de la comparabilité des IPCH d'un pays à l'autre, évite d'introduire dans la mesure de l'inflation un élément purement conventionnel et permet de construire un indicateur fiable et cohérent pour la zone euro prise dans sa globalité.

Rémy LECAT
Direction des Études économiques et de la Recherche
Service d'Études sur les économies étrangères

L'adoption d'une monnaie commune a fait naître le besoin d'une mesure harmonisée de l'inflation dans la zone euro. La politique monétaire unique doit pouvoir se reposer sur un indicateur cohérent, à la fois pour guider son action et permettre son évaluation.

Eurostat a ainsi développé, en coopération avec les instituts statistiques nationaux, des indices des prix à la consommation harmonisés (IPCH), établis selon une méthodologie commune dans tous les pays de l'Union européenne. Les indices nationaux (IPCN), qui continuent d'être publiés parallèlement aux IPCH, restent très hétérogènes et reposent sur des conceptions sensiblement différentes de ce qui doit être mesuré d'un pays à l'autre. En effet, un indice des prix à la consommation (IPC) peut être conçu de façon plus ou moins étendue, selon le choix de la frontière entre consommation et investissement.

En particulier, les services de logement sont intégrés dans l'IPC, *a minima*, sous la forme des loyers d'habitation versés par les locataires, du prix des biens et services de réparation ou d'entretien courant du logement, à l'exclusion des gros travaux, et d'autres services relatifs au logement (traitement des ordures ménagères, distribution d'eau, etc.).

Cependant, certains instituts statistiques prennent également en compte les services de logement aux propriétaires occupant leur logement dans la mesure des prix à la consommation. Cette prise en compte est délicate car les dépenses occasionnées par ces services se situent à la limite de la consommation et de l'investissement. En outre, ils ne sont pas directement observables, et leur mesure fait l'objet de conventions statistiques dans les pays qui ont choisi de les intégrer dans leur IPCN. Il en résulte donc des différences très importantes dans le traitement de ce poste par les instituts statistiques nationaux, qui peut être soit exclu de l'indice, soit évalué par des loyers fictifs, par les intérêts hypothécaires ou encore par les prix immobiliers pris comme indicateur de la dépréciation du logement.

1. Hétérogénéité des modalités de prise en compte des services de logement dans les indices des prix à la consommation

1.1. La méthode des loyers imputés

Dans cette méthode, des loyers fictifs sont imputés aux foyers occupant un logement dont ils sont propriétaires : les instituts statistiques déterminent le loyer qu'aurait payé le propriétaire-occupant s'il ne possédait pas son logement, sur la base des loyers payés par des locataires pour des habitations comparables. Cette méthode suppose que les loyers effectivement payés par les locataires correspondent aux coûts que supportent les propriétaires de logements équivalents, dans la mesure où l'évolution de la demande de location agit comme mécanisme de rééquilibrage : s'il était plus avantageux d'acheter que de louer, la demande de location se réduirait, entraînant la baisse du niveau des loyers.

En pratique, l'équivalence des coûts à la charge des propriétaires et des loyers effectifs est toutefois imparfaite, en raison de multiples distorsions affectant le fonctionnement des marchés du crédit et du logement : distorsions fiscales liées aux droits de mutation, mécanismes de rationnement du crédit touchant une partie de la population, délais de construction, etc. En outre, le calcul précis de loyers fictifs sur la base des loyers réels est une tâche difficile, en raison du morcellement du marché immobilier.

1.2. La méthode de la charge d'intérêt sur prêts immobiliers

Le prix des services aux propriétaires occupant leur logement peut être représenté par la charge d'intérêt sur prêts immobiliers (donc hors remboursement du capital) : cet indicateur est obtenu en multipliant l'encours de crédit restant dû par les propriétaires-occupants par le taux d'intérêt moyen sur les crédits immobiliers. Cette méthode permet de recourir à des indicateurs effectivement corrélés à des charges pesant sur les propriétaires-occupants : les intérêts sur les prêts immobiliers pèsent de façon directe sur le niveau de vie des propriétaires-occupants, contrairement aux loyers imputés qui ne reflètent qu'indirectement et imparfaitement les coûts liés à la possession de son logement. Un tel traitement est d'autant plus pertinent qu'une part importante des prêts immobiliers est affectée d'un taux d'intérêt variable, comme c'est le cas au Royaume-Uni, les mouvements de taux directs ayant alors un impact important et rapide sur le revenu disponible des emprunteurs.

Toutefois, la charge d'intérêt sur prêts hypothécaires représente le coût du capital emprunté pour financer l'acquisition d'un logement, opération qui relève des dépenses d'investissement des ménages selon le système européen de comptes (SEC) 1995 et non de la consommation. Par ailleurs, la collecte des informations nécessaires au calcul de cet indicateur, en particulier le taux d'intérêt moyen pratiqué par les établissements de crédit, est délicate.

1.3. La méthode de la dépréciation du bien immobilier

En plus de la charge d'intérêt, certains pays intègrent un poste représentant la dépréciation du logement, c'est-à-dire la dépense nécessaire au maintien de l'habitation à un niveau de qualité constant. Il s'agit du montant qui permettrait de financer les travaux de rénovation exceptionnels indispensables au maintien d'un bien immobilier en l'état. Les travaux d'entretien courant ne sont pas pris en compte dans ce poste, puisqu'ils font déjà partie des éléments intégrés dans l'indice des prix à la consommation à leur prix effectif. Le taux de dépréciation du logement peut être estimé par le biais du sous-indice « entretien et réparation du logement » ou d'un indice des prix immobiliers. En effet, l'évaluation du coût de remplacement du stock immobilier au prix courant permet, en théorie, de mesurer la perte de valeur du logement liée à la dépréciation.

Cependant, les indices de prix immobiliers incluent la valeur du terrain et donc la localisation du bien immobilier. Un excès de demande pour certains quartiers ou certaines villes aura ainsi un impact sur la composante « dépréciation » de l'IPC, sans que le coût des gros travaux de rénovation ou la qualité des logements aient varié.

1.4. Les différences méthodologiques entre les pays de l'Union européenne, les États-Unis et le Japon

En Europe, la méthode de la charge d'intérêt sur prêts immobiliers est utilisée notamment en Irlande, au Royaume-Uni et en Suède. Le Royaume-Uni et la Suède intègrent, en outre, un poste représentant la dépréciation du logement, que le Royaume-Uni estime par le biais des prix immobiliers et la Suède par celui du sous-indice « réparation et entretien du logement ».

L'Allemagne, les États-Unis et le Japon utilisent la méthode des loyers imputés.

Les IPCN de la France et de l'Italie, ainsi que l'ensemble des IPCH calculés pour les pays de l'Union européenne, excluent le prix des services de logement aux propriétaires-occupants : ces indices n'intègrent que les prix correspondant à des dépenses monétaires effectives, telles les loyers versés par les locataires.

Traitement des services aux propriétaires-occupants dans les indices de prix à la consommation de quelques pays industrialisés

	Absence de prise en compte	Loyers imputés	Intérêts hypothécaires	Dépréciation du logement
IPCN				
Allemagne		X		
États-Unis		X		
France	X			
Irlande			X	
Italie	X			
Japon		X		
Pays-Bas		X		
Royaume-Uni			X	X
Suède			X	X
IPCH	X			

Sources : Eurostat, instituts statistiques nationaux

2. Ces différences de méthode ont un impact significatif sur la mesure de l'inflation d'un pays à l'autre

2.1. Impact sur la pondération du logement dans l'IPC

Le poids du poste « logement » dans le panier de l'indice des prix à la consommation varie fortement selon que les services aux propriétaires-occupants y sont inclus ou pas et selon la méthode d'évaluation du prix de ces services. Dans les IPCN, la pondération du logement peut ainsi varier du simple au quadruple : de 7,4 % en France ¹, elle passe à près de 20 % en Allemagne ou au Royaume-Uni et à plus de 30 % aux États-Unis, en liaison avec le poids des services aux propriétaires-occupants.

S'agissant des IPCH calculés dans l'Union européenne, ce poids varie du simple au triple (de 3,7 % en Espagne, à 12,4 % en Allemagne), alors qu'Eurostat, pour l'instant, a choisi d'exclure les services de logement aux propriétaires-occupants du panier. En effet, la pondération du logement dépend de la part des loyers effectivement versés par les locataires dans la dépense monétaire de consommation finale des ménages. Plus la proportion de foyers propriétaires de leur logement est faible, plus le poids du logement dans l'IPCH sera élevé. Or, la proportion de propriétaires-occupants varie de 41 % en Allemagne à 82 % en Espagne, ces fortes disparités se répercutant sur la pondération du logement dans l'IPCH.

	Part des foyers propriétaires de leur logement	(en %)		
		Pondération du logement (a)		Pondération des services aux propriétaires-occupants
		Dans l'IPCN	Dans l'IPCH	(IPCN)
IPCUM (b)		—	7,9	0,0
France	53,1	7,4	7,9	0,0
Allemagne	41,0	22,4	12,4	nd
Royaume-Uni	68,6	19,2	6,7	8,1
États-Unis	67,6	33,7	—	22,2
Japon	60,7	20,0	—	13,6

(a) Logement, hors électricité, gaz et autres combustibles

(b) Indices des prix à la consommation harmonisé pour la zone euro

Sources : Eurostat, instituts statistiques nationaux

2.2. Impact sur le niveau et le profil de l'inflation

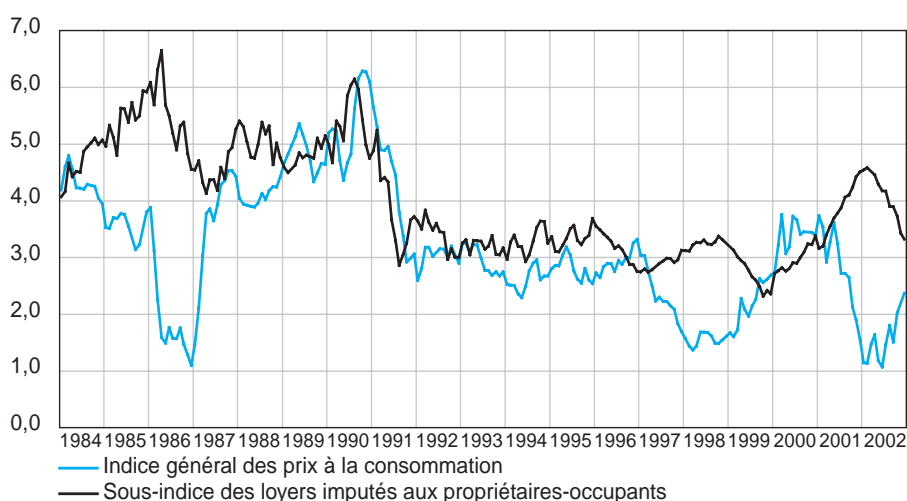
Dans le cas de la méthode des loyers imputés, les loyers fictifs sont évalués à partir des loyers réels. L'impact de l'évolution des loyers sur le profil de l'inflation en est donc renforcé. Or, l'évolution des loyers est réglementée dans de nombreux pays où ils ne peuvent être révisés qu'à certaines dates. Il est donc probable que le renforcement du poids des loyers confère une plus grande inertie à court terme à l'indice des prix à la consommation.

¹ Loyers d'habitation effectifs et entretien et réparation courante du logement

À moyen terme, l'offre de logements offerts à la location étant assez rigide, les loyers peuvent avoir une dynamique propre, parfois divergente de celle de l'indice général des prix, comme en témoigne l'évolution aux États-Unis des loyers imputés aux propriétaires-occupants : la corrélation entre les variations de l'indice d'ensemble et celle de sa composante « loyers imputés » est légèrement positive (coefficient de corrélation de 0,44 sur la période 1984-2002), indiquant que les loyers imputés tendent à suivre l'indice général des prix sur longue période ; cependant, sur des durées allant jusqu'à un an, les évolutions peuvent être sensiblement divergentes (comme en 1984, 1997 et 2001).

Indices de prix à la consommation aux États-Unis

(glissement annuel, en %)

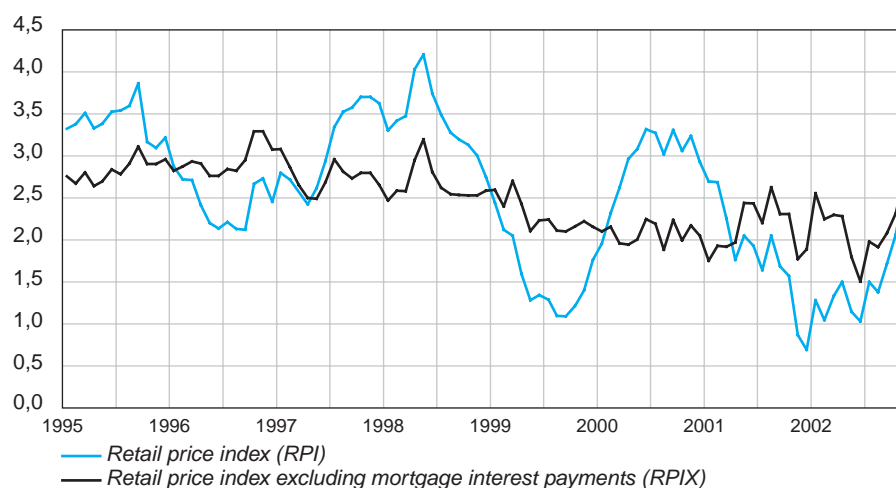


Source : Department of Commerce, Bureau of Labor Statistics

Dans le cas de la méthode des intérêts hypothécaires, l'indexation des prêts immobiliers sur les taux d'intérêt à court terme tend à donner un profil plus cyclique à l'inflation. Le cas du Royaume-Uni permet d'illustrer ce phénomène : comparé au « *retail price index excluding mortgage interest payments* » (RPIX), indice excluant la charge d'intérêt sur prêts hypothécaires, le « *retail price index* » (RPI), indice national des prix à la consommation, a un profil beaucoup plus cyclique qui suit, avec un léger retard, les évolutions du PIB en volume.

Indices des prix à la consommation au Royaume-Uni

(glissement annuel, en %)



Source : Office for National Statistics

En raison du lien entre taux d'intérêt et évolution du *RPI*, cet indicateur n'est pas utilisé comme objectif de moyen terme de la politique monétaire : une hausse du taux de prise en pension de la Banque d'Angleterre pour contenir l'inflation a comme premier effet d'accélérer la progression du *RPI* au travers de l'augmentation des taux d'intérêt sur les crédits immobiliers à taux variable. C'est pourquoi le *RPIX* sert de référence à la politique monétaire, avec un objectif de 2,5 % en moyenne sur deux ans ².

Par ailleurs, compte tenu des délais de transmission de la politique monétaire, un indicateur d'inflation suivant de façon étroite le cycle économique constituerait une référence trop volatile. Le suivi d'indicateurs d'inflation sous-jacente témoigne de cette préoccupation des banques centrales pour le moyen terme.

Enfin, l'intégration des prix immobiliers dans l'indice des prix à la consommation peut modifier considérablement le profil et le niveau de l'inflation, en raison des phénomènes de bulles spéculatives qui peuvent affecter cette composante et des fortes variations qui peuvent être constatées sur le marché immobilier. Par exemple, les prix immobiliers au Royaume-Uni ont progressé à un rythme supérieur à 20 %, en glissement annuel, d'avril 1988 à juin 1989, selon l'indice Halifax. Ils ont retrouvé un rythme de progression similaire depuis l'été 2002, ce qui devrait alimenter sur une partie de l'année 2003 l'inflation telle que mesurée par le *RPI* : la composante « dépréciation du logement » a ainsi apporté une contribution de 0,9 point au glissement annuel du *RPI* en mars 2003. Pour éviter de répercuter dans le *retail price indice* la forte volatilité de l'indice des prix immobiliers, l'*Office for National Statistics* britannique lisse les mouvements erratiques de court terme, ce qui conduit toutefois à prolonger l'effet sur la mesure des prix à la consommation des bulles spéculatives au-delà de leur période d'occurrence.

² Le Chancelier de l'Échiquier, Gordon Brown, a cependant annoncé, le 9 juin 2003, que l'indice de référence en matière de politique monétaire allait devenir l'IPCH.

3. Harmonisation des méthodes dans le cadre européen

Afin de mettre à disposition de la Banque centrale européenne, en temps voulu, un indicateur d'inflation dans la zone euro, Eurostat a choisi d'exclure les services de logement aux propriétaires-occupants du calcul de l'IPCH. Cependant, un groupe de travail d'Eurostat, réunissant des représentants des instituts statistiques nationaux, étudie actuellement la possibilité d'intégrer directement dans l'IPCH le prix d'achat net des logements neufs occupés par leur propriétaire.

D'ores et déjà, il convient de souligner que cette intégration s'insère mal dans le cadre théorique défini par le SEC 95, selon lequel l'acquisition d'un logement neuf relève des dépenses d'investissement et les loyers imputés mesurent le prix des services de logement aux propriétaires-occupants. En outre, au plan statistique, les prix des logements neufs ne sont pas exempts d'une dimension spéculative qui pourrait être source d'une volatilité significative de la mesure de l'inflation.

La solution actuellement retenue limite certes les possibilités de comparaison entre les pays de l'Union européenne, mais permet de construire un indicateur cohérent pour la zone euro prise dans sa globalité. En outre, elle évite d'introduire dans la mesure de l'inflation des éléments évalués de façon conventionnelle, ce qui est inévitable si on inclut le prix des services de logement aux propriétaires-occupants, qui n'est pas directement observable. Dans la mesure où l'objectif final de la Banque centrale européenne est la maîtrise de l'inflation au niveau de la zone euro dans son ensemble, l'IPCH sous sa forme actuelle constitue ainsi un indicateur fiable pour conduire la politique monétaire en Union monétaire.